

PRAKTEK INSIDER TRADING DALAM TRANSAKSI EFEK DI PASAR MODAL DAN UPAYA PENCEGAHANNYA MELALUI PENERAPAN PRINSIP KETERBUKAAN (*DISCLOSURE PRINCIPLE*)

ANDINA TAMPUBOLON

ABSTRACT

Economic development of a country is highly determined by Banking and financial institutions, including capital market. The benefit of capital market is by providing financial source (long term) for businesses and at the same time allocating capital resources optimally, providing investment facility for investors and at the same time making it possible to be verified, and providing leading indicator and economic trend for the State. The research used judicial normative approach. The attempt to forestall the incidence of insider trading in the Indonesian capital market is by tightening the regulation for the transparency of material information for all companies which want to do their stock transaction in the Indonesian capital market. It is recommended that OJK, which has the authority to determine whether or not a company is qualified to do stock transaction in the Indonesian capital market, be firm and impartial to all companies which want to do their stock transaction in the Indonesian capital market, especially in checking and supervising all material information of the companies which are qualified and healthy to do stock transaction in the Indonesian market.

Keywords: Insider Trading, Disclosure, Indonesian Capital Market

1. PENDAHULUAN

Pasal 1 ayat 13 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai, “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek”. Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan resiko untung dan rugi, sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.¹

Sebagai pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, maka pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu :

- a. Fungsi ekonomi yaitu menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu investor pihak yang memiliki kelebihan dana dan *issuer* pihak yang memerlukan dana.

¹ Budi Sulistio, *Regulator Mandiri Dalam Bursa Efek Indonesia*, (Jakarta : Media Ilmu, 2012), hlm. 18

- b. Fungsi keuangan yang memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* (imbalan) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.²

Perkembangan ekonomi suatu negara sangat ditentukan oleh lembaga perbankan dan keuangan termasuk didalamnya pasar modal. Manfaat pasar modal dapat diuraikan sebagai berikut :

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diverifikasi.
- c. Menyediakan *leading indikator* bagi *trend* ekonomi negara.
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim yang sehat.
- f. Menciptakan lapangan kerja / profesi yang meningkat.
- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek.³

Prinsip keterbukaan adalah persoalan inti dalam pasar modal dan sekaligus merupakan jiwa pasar modal itu sendiri sebab prinsip tersebut menjadi landasan pertimbangan bagi para pelaku di pasar modal untuk melakukan aktivitas di pasar modal secara rasional. Namun demikian, masih banyak pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan di dalam praktek pasar modal di seluruh dunia.⁴

Salah satu bentuk pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan di pasar modal di Indonesia adalah praktek *insider trading*. Dalam pasar modal di Indonesia, praktek *insider trading* tergolong salah satu pelanggaran yang sering dilakukan oleh pihak-pihak yang terkait di dalam sejumlah skandal, apalagi itu

² I Putu Ary Suta, *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD, (Jakarta : Satria Bhakti, 2000), hlm. 23

³ Ilham Murdianto, *Tinjauan Yuridis Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta : Rineka Cipta, 2010), hlm. 36

⁴ Sawidji Widioatmodjo, *Pelaku dan Peristiwa Bersejarah Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 1997) hlm. 107.

yang melibatkan emiten swasta ataupun BUMN.⁵ Hal tersebut terjadi bukan hanya karena sulitnya pembuktian terjadinya praktek tersebut, tetapi juga karena sanksi yang diberikan selama ini bersifat kurang tegas. Sanksi yang diberikan terhadap praktek *insider trading* selama ini hanya berupa sanksi administratif yaitu denda. Padahal, di dalam peraturan perundangan tentang pasar modal (UUPM) disebutkan bahwa praktek *insider trading* termasuk dalam tindak kejahatan pidana. Tindak kejahatan pidana seharusnya tidak hanya mendapatkan sanksi administratif, tetapi juga mendapat sanksi kurungan agar memberikan efek jera kepada pelakunya.⁶

Kemungkinan terjadinya perdagangan dengan menggunakan IOD dapat dideteksi dari ada tidaknya orang dalam yang melakukan transaksi atas efek perusahaan dimana yang bersangkutan menjadi orang dalam. Selain itu dapat pula dideteksi dari adanya peningkatan harga dan volume perdagangan efek sebelum diumumkannya informasi materiil kepada publik terkait dengan terjadinya peningkatan atau penurunan perdagangan yang tidak wajar. Perdagangan orang dalam memiliki beberapa unsur, antara lain :

1. Adanya perdagangan efek
2. Dilakukan oleh orang dalam perusahaan
3. Adanya *inside information*
4. Informasi itu belum diungkap dan dibuka untuk umum
5. Perdagangan dimotivasi oleh informasi itu
6. Bertujuan untuk mendapatkan keuntungan⁷

Pelanggaran atas prinsip-prinsip keterbukaan (*disclosure*) dapat menyebabkan informasi yang diterima oleh investor selanjutnya direfleksikan ke dalam bentuk pergerakan harga saham ataupun rekomendasi yang dikeluarkan oleh pialang kepada nasabahnya, menjadi semu belaka. Sehingga dapat menyesatkan suatu keputusan investasi yang dibuat untuk membeli saham emiten

⁵ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta : UUP AMP YKPM, 2003), hlm. 47

⁶ Oltje Salman, *Teori Hukum (Suatu Pencarian/Penelahan)*, (Jakarta : Renada Media, 2007), hlm. 19

⁷ Yolanda Mardhani, *Praktek Pelaksanaan Transaksi Sekuritas di Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Media Ilmu, 2009), hlm. 31-32

pada saat pasar perdana atau keputusan investasi yang berlangsung saat pasar sekunder.⁸

Isi yang terkandung dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal merupakan gambaran ketentuan hukum universal tentang pasar modal. Ketentuan tersebut berikhtat pada aturan hukum di Amerika Serikat. Orientasi dan keberpihakan pembentukan hukum di pasar modal adalah dengan cara membuat formulasi ketentuan hukum yang sama dengan prinsip-prinsip universal. Sehingga *legal framework* yang tercipta mengandung aspek-aspek internasionalisasi yang sangat penting bagi posisi dan keberadaan investasi yang dilakukan investor asing di Indonesia.

Pengertian *insider trading* adalah perdagangan efek dengan mempergunakan Informasi Orang Dalam (IOD). IOD adalah informasi materiil yang dimiliki orang dalam yang belum tersedia untuk umum.⁹ Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, tidak memberikan batasan *insider trading* secara tegas. Transaksi yang dilarang antara lain yaitu orang atas efek emiten atau perusahaan lain yang melakukan transaksi emiten atau perusahaan publik yang bersangkutan. Dengan demikian pokok permasalahan *insider trading* adalah “informasi”.¹⁰ Orang dalam atau dikenal dengan “*insider*” adalah manajer, pegawai atau pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik, pihak yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan emiten atau perusahaan publik memungkinkannya mempunyai IOD, termasuk pihak yang dalam 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi orang-orang tersebut. Sementara pihak lain yang dilarang melakukan *insider trading* adalah mereka yang memperoleh IOD secara melawan hukum, sebagaimana yang ditentukan dalam Pasal 97 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bahwa pihak yang berusaha untuk memperoleh IOD dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang yang sebagaimana dimaksud Pasal 95 dan Pasal 96 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Undang-Undang Pasar

⁸ Irsan Nursaid, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Kencana, 2004), hlm. 16

⁹ Indra Safitri, *Catatan Hukum Pasar Modal*, (Jakarta : Go Global Book (Book Publishing Division Safitri & Co), 1998), hlm. 104

¹⁰ Erman Rajagukguk, *Mekanisme Pasar Modal dan Persoalan-persoalan Hukum yang Timbul*, (Yogyakarta : Fakultas Hukum UII, 1992), hlm. 6

Modal). Demikian juga perusahaan efek yang memiliki IOD, pegawai Bapepam (sekarang OJK) yang diberi tugas atau pihak lain yang ditunjuk oleh Bapepam (sekarang OJK) untuk melakukan pemeriksaan juga dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau pihak lain kecuali diperintahkan oleh Undang-Undang lainnya (Pasal 98 ayat (4)).

Pelanggaran atas prinsip-prinsip keterbukaan (*disclosure*) dapat menyebabkan informasi yang diterima oleh investor selanjutnya direfleksikan ke dalam bentuk pergerakan harga saham ataupun rekomendasi yang dikeluarkan oleh pialang kepada nasabahnya, menjadi semu belaka. Sehingga dapat menyesatkan suatu keputusan investasi yang dibuat untuk membeli saham emiten pada saat pasar perdana atau keputusan investasi yang berlangsung saat pasar sekunder.¹¹

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 merupakan ketentuan hukum yang menciptakan hukum tersendiri bagi siapa saja yang ditentukan oleh undang-undang atau menundukkan dirinya kepada undang-undang tersebut. Sehingga setiap subyek hukum yang menjadi bagian dari industri, secara otomatis terkena pemberlakuan hukum yang diterapkan kepada subyek hukum secara khusus. Kekhususan hukum pasar modal mewarnai setiap aturan main dalam hal mengatur segala tingkah laku subyek hukum berdasarkan prinsip-prinsip keterbukaan (*disclosure*), kewajaran, keteraturan dan tanggung jawab profesional.

Perumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apa faktor-faktor penyebab terjadinya praktek *insider trading* dalam pasar modal?
2. Bagaimana penerapan prinsip *disclosure* (keterbukaan) sebagai sarana pencegahan praktek *insider trading* pada pasar modal?
3. Upaya-upaya apa saja yang harus dilakukan dalam melakukan pencegahan terhadap praktek *insider trading* pada pasar modal?

¹¹ Irsan Nursaid, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Kencana, 2004), hlm.

Sesuai dengan perumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini ialah :

1. Untuk mengetahui faktor-faktor penyebab terjadinya praktek *insider trading* dalam pasar modal
2. Untuk mengetahui praktek penerapan prinsip keterbukaan sebagai sarana pencegahan praktek *insider trading* pada pasar modal
3. Untuk mengetahui upaya-upaya apa saja yang harus dilakukan dalam melakukan pencegahan terhadap praktek *insider trading* pada pasar modal

II. Metode Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif. Jenis penelitian yang digunakan adalah hukum normatif (yuridis normatif). Sumber data yang dipergunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri dari :

- a. Bahan hukum primer, yang terdiri dari peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan ketentuan pasar modal yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995.
- b. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan-bahan yang berkaitan dengan bahan hukum primer, misalnya, buku-buku yang berkaitan dengan permasalahan, tulisan para ahli, makalah, hasil-hasil seminar atau pertemuan ilmiah lainnya yang relevan dengan penelitian ini.
- c. Bahan hukum tertier, yaitu bahan-bahan yang bersifat menunjang bahan hukum primer dan sekunder untuk memberikan informasi tentang bahan-bahan sekunder, misalnya majalah, surat kabar, kamus hukum, kamus Bahasa Indonesia dan website.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penulisan ini adalah menggunakan : metode penelitian kepustakaan (*library research*). Untuk lebih mengembangkan data penelitian ini, dilakukan Analisis secara langsung kepada informan dengan menggunakan pedoman analisis yang telah dipersiapkan terlebih dahulu. Wawancara dilakukan terhadap informan yakni 1 (satu) orang Staff Khusus OJK Bidang Pemeriksaan di Pasar Modal Indonesia, guna melengkapi data yang diperlukan dalam penelitian ilmiah, serta demi kesempurnaan tesis ini.

III. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Insider trading adalah istilah teknis yang hanya dikenal dalam dunia pasar modal. Istilah ini mengacu kepada praktek di mana orang dalam perusahaan (*corporate insiders*) melakukan transaksi sekuritas dengan menggunakan informasi yang eksklusif mereka miliki (*insider nonpublic information*).¹²

Menurut teori pertama yang didasarkan kepada doktrin *Common Law* menegaskan bahwa *insider* adalah setiap orang yang mempunyai *fiduciary duty* atau hubungan lain yang berdasarkan kepercayaan (*trust or confidence*) dengan perusahaan. Berdasarkan teori ini, siapa saja yang dibayar perusahaan untuk melaksanakan tugas yang diberikan, maka dia mempunyai *duty* kepada perusahaan untuk menjalankan tugas tersebut dengan sebaik-baiknya, termasuk menjaga segala kepentingan dan rahasia perusahaan. Orang-orang inilah yang dianggap sebagai *insider*.¹³

Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal, jelas bahwa *insider* menurut undang-undang ini hanya terbatas sebagaimana dimaksud oleh teori *fiduciary duty*. Pembatasan ini tentu menciptakan lobang (*loopholes*) dalam pelaksanaan ketentuan *insider trading*. Karena sebagaimana telah dipaparkan di atas, banyak praktek yang dapat diklasifikasikan sebagai *insider trading* tidak dapat dituntut karena pelakunya tidak dianggap sebagai *insider*.

Undang-Undang Pasar Modal mendefinisikan informasi sebagai berikut : Informasi atau fakta materiil adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal, apabila dianalisis lebih jauh dengan memperhatikan teori-teori sebagaimana tersebut di atas, maka masih terdapat celah hukum yang dapat dipakai oleh orang dalam untuk melakukan transaksi efek yang dilarang atau *insider trading*. Pasal 95 Undang-Undang Pasar Modal hanya menjangkau pihak-pihak dalam kapasitas *fiduciary duty*, sehingga

¹² Manduh Hanafi, *Pencegahan Praktek Insider Trading di Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta : Andi, 2011), hlm. 25

¹³ Munir Fuady, *Pengantar Hukum Bisnis, Menata Bisnis Modern di Era Global*, (Bandung : Citra Aditya Bhakti, 2002), hlm. 53

para pelaku yang masuk kategori *missappropriation theory* hampir dapat dipastikan dapat terhindar dari pelaksanaan Pasal 104 Undang-Undang Pasar Modal.

Dalam rangka mewujudkan pasar modal Indonesia sebagai penggerak ekonomi nasional yang tangguh dan berdaya saing global, Bapepam (sekarang OJK) sudah banyak melakukan langkah penting serta membangun infrastruktur yang diperlukan misalnya melalui penerbitan Undang-Undang Pasar Modal Tahun 1995 tentang pasar modal dan sejumlah peraturan pelaksanaannya. Kesemua itu tidak lain adalah dalam rangka menciptakan pasar modal yang dipercaya oleh masyarakat pemodal, baik nasional maupun internasional. Kepercayaan ini hanya dapat dicapai apabila semua informasi disajikan dan disampaikan secara benar dan berkualitas. Selanjutnya kepercayaan itu hanya dapat tumbuh secara mantap apabila informasi itu diberikan tepat waktu.¹⁴

Hampir semua peraturan yang diterbitkan dalam pasar modal di Indonesia pada hakekatnya sekaligus menyangkut masalah keterbukaan informasi dan peraturan baru yang berhubungan antara lain :¹⁵

1. Tentang Transaksi Materiil dan Perubahan Kegiatan Usaha Utama
2. Tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka
3. Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu
4. Tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pertanyaan Pendaftaran dalam Rangka Penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

Para Profesi Penunjang Pasar Modal bertanggung jawab atas informasi dan pendapat yang diberikan dalam prospektus. Dalam melengkapi proses tersebut, Emiten diwajibkan untuk mengumumkan prospektus ringkas melalui sedikitnya 2 (dua) surat kabar berbahasa Indonesia, dimana satu diantaranya beredar secara nasional. Keterbukaan oleh emiten pada pasar perdana membutuhkan peran aktif Penjamin Emisi Efek dalam menyebarluaskan prospektus kepada para pemodal baik insitusional maupun individual.¹⁶

¹⁴ Gunawan Hadinata, *Bursa Efek Indonesia dalam Teori dan Praktek*, (Surabaya : Bina Ilmu, 2011), hlm. 31

¹⁵ Sofyan A. Djalil, *Manipulasi and Insider Traiding*, disampaikan pada Pendidikan dan Pelatihan Bagi Profesi Penunjang Untuk Konsultan Hukum Pasar Modal angkatan VII, (Jakarta 1996) hlm. 6

¹⁶ Najib A. Gisymar, *Insider Trading dalam Transaksi Efek*, (Bandung : Citra Aditya Bakti, 1999), hlm. 39

Prinsip *disclosure* adalah prinsip, pedoman atau kewajiban yang melekat pada emiten atau perusahaan publik serta pihak lain yang terkait dengan emiten atau perusahaan publik tersebut untuk mengungkapkan informasi materiil mengenai usahanya atau efeknya yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan portofolio investasi pemodal. Informasi yang disampaikan tersebut harus memenuhi syarat kewajaran, kecukupan, kelengkapan, kebenaran dan ketepatan waktu penyampaian sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Dalam kaitannya dengan prinsip *disclosure* di pasar modal, meski UU Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya secara tegas menyebutkan beberapa kewajiban yang harus dipatuhi atau dipenuhi oleh emiten, namun di dalam praktek sebenarnya hal tersebut harus dibaca sebagai kewajiban-kewajiban yang harus diselenggarakan manajemen perusahaan khususnya direksi. Demikian pula misalnya ditemukan larangan-larangan atau batasan-batasan yang berlaku bagi emiten, maka hal tersebut harus dibaca sebagai hal-hal yang menjadi keharusan bagi manajemen perusahaan untuk memperhatikan sekaligus melaksanakannya untuk kepentingan perusahaan dengan sebaik-baiknya dan dengan penuh tanggungjawab.¹⁷

Di dalam UU Pasar Modal terdapat beberapa ketentuan yang mewajibkan pemegang saham entiten atau perusahaan publik untuk melakukan atau bahkan tidak melakukan tindakan tertentu.¹⁸ Misalnya pasal 87 UU Pasar Modal menyebutkan bahwa direktur atau komisaris emiten atau perusahaan publik wajib melaporkan kepada Bapepam (sekarang OJK) atas kepemilikan dan setiap perubahan kepemilikannya atas perusahaan tersebut selambat-lambatnya dalam waktu 10 hari sejak terjadinya transaksi. Kewajiban untuk melapor tersebut juga berlaku bagi pihak yang memiliki 5% atau lebih saham disetor emiten atau perusahaan publik.

Skandal akuntansi yang melanda perusahaan-perusahaan publik di *Wall Street*, sebenarnya tidak terialu jauh berbeda dengan apa yang terjadi di negeri ini. Bedanya dalam skala saja. Hukum yang ada seolah-olah tak berkutik dalam

¹⁷ Agus Sudaryanto, *Saham dan Obligasi Suatu Ringkasan Teori dan Praktek*, (Yogyakarta : Universitas Atmajaya, 2008), hml. 75

¹⁸ Christian Fernando, *Analisa Transaksi Efek di Pasar Modal (Suatu Pedoman)*, (Bandung : Eressco, 2010), hlm. 6

mengawasi ruang gerak mereka dan penegak hukum kemudian hanya dapat menduga-duga apakah mereka punya wewenang dan kemampuan untuk menyeret pelakunya ke pengadilan.¹⁹

Untuk mencegah terjadinya kejahatan finansial di pasar modal merupakan tema yang tak habis-habisnya diadikaa baban perbatian otoritas pasar modal maupun lembaga internasional seperti *International of Securities Commission (IOSCO)*.

Pada umumnya, pranata hukum pasar modal dibangun dengan landasan yang secara filosofis menekankan unsur keterbukaan informasi secara penuh (*fiill disclosure*). Walaupun ada percampuran antara konsep keterbukaan dengan pengawasan, namun tetap bermuara pada tujuan untuk melindungi kepentingan investor khususnya, dan pasar modal secara umum. Karena itu, hukum memberikan sejumlah kewenangan kepada Bapepam (sekarang OJK) dan bursa efek untuk mengatur, mengawasi serta menjatuhkan sanksi, baik administratif maupun pidana kepada pihak-pihak yang terbukti melakukan pelanggaran terhadap prinsip *disclosure*. Tetapi, apakah kondisi saat ini telah menunjukkan bahwa dengan mengandalkan model laporan keuangan saat ini, menjamin tercegahnya modus kejahatan finansial yang dapat memicu skandal pasar modal, sehingga tidak menimbulkan kerugian bagi investor atau merosotnya kepercayaan publik.

Ancaman pidana merupakan sanksi yang sering dihadapkan kepada pihak yang terbukti melakukan rekayasa laporan keuangan dengan motif mengelabui pemodal atau publik. Namun, untuk membuktikan motif penipuan tersebut memerlukan sejumlah penelusuran dan seringkali harus menyeret pihak lain. Dalam hai ini, misalnya akuntan yang ikut terlibat dalam proses pembuatan laporan tersebut Hal tersebut tidaklah mudah karena sangat bergantung dari efektivitas sistem penegakan hukum yang ada, walaupun itu tidak menjamin bahwa model kejahatan jenis ini akan mewarnai pasar modal.²⁰

¹⁹ Syahrol Effendie, *Pasar Modal Dalam Teori Dan Praktek*, (Bandung : Eresco, 2009) hlm. 60-61

²⁰ M. Irsan Nazaruddin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Prenada Media, 2009), hlm. 38

Prinsip kehati-hatian dalam pengungkapan informasi yang diduga dapat memberikan pengaruh langsung atau tidak langsung pada perkembangan harga saham, harus menjadi bahan pertimbangan bagi siapa saja. Bila si pelaku dengan sengaja melakukan pelanggaran, maka biasanya dapat terbukti pada rekayasa laporan keuangan, adanya fakta materiil yang sengaja disembunyikan atau dihilangkan, menyebarkan dokumen atau informasi yang bersifat menyesatkan, melakukan praktek perdagangan orang dalam (*insider trading*) atau manipulasi pasar sebelum laporan keuangan dikeluarkan atau adanya transaksi (*corporate action*) yang bersifat menutupi atau untuk mengalihkan harta kekayaan perseroan kepada entitas lainnya.²¹

Ketentuan tentang tanggungjawab hukum serta sanksi bagi pihak-pihak yang tneianggar keterbukaan informasi, apakah dengan cara menyembunyikan fakta materiil pada saat proses penawaran umum, memberikan informasi yang menyesatkan kepada pasar dan kewajiban pelaporan, tegas diatur dalam Undang-undang Pasar Modal serta Peraturan Bapepam/Peraturan OJK. Hingga saat ini OJK masih mengkaji ulang sekitar 200 peraturan di pasar modal dan asuransi sebagai langkah penguatan pengawasan terhadap industri keuangan. Namun demikian hingga bulan April 2014 belum satupun ketentuan yang mengatur tentang pasar modal khususnya dalam hal ketentuan dan penerapan sanksi untuk pelaku *insider trading* dikeluarkan oleh OJK. Semua ketentuan yang berlaku di pasar modal masih merupakan peraturan yang dibuat oleh pengawas modal sebelumnya yaitu Bapepam. Dengan demikian hingga saat ini ketentuan-ketentuan yang berlaku di pasar modal masih merupakan ketentuan peninggalan dari Bapepam yang pengawasan dan penegakan peraturan tersebut dialihkan dari Bapepam kepada OJK sebagai pengawas di Pasar Modal Indonesia.²²

Satu-satunya profesi yang secara tegas diatur soal tanggungjawab pelaporannya secara khusus di dalam undang-undang adalah akuntan publik. Pasal 68 Undang-undang Pasar Modal menegaskan adanya kewajiban dari akuntan publik yang terdaftar di Bapepam (sekarang OJK) untuk selambat-lambatnya

²¹ Gunawan Efendy, *Beberapa Kasus Terkemuka Insider Trading Dalam Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 2008), hlm. 86

²² Eko Prio Pratomo, *Berwisata ke Dunia Reksadana*, (Jakarta : Gramedia Pustaka, 2009), hlm. 97

dalam jangka waktu tiga hari untuk melaporkan kepada Bapepam (sekarang OJK) bila menemukan sesuatu yang bersifat pelanggaran dari emiten terhadap ketentuan hukum pasar modal dan adanya hal-hal yang dapat membahayakan usaha emiten, investor dan masyarakat lainnya.²³

IV. Kesimpulan dan Saran

A. Kesimpulan

Dari uraian bab-bab di muka dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Terjadinya *insider trading* dalam pasar modal disebabkan karena *insider trading* memanfaatkan *inside information* atau informasi yang belum dipublikasikan atau belum *diexpose* ke publik dari “orang dalam” pasar modal itu sendiri, yang digunakan untuk kepentingan dan keuntungan pribadi dari penerima informasi (investor) tersebut dalam melakukan transaksi-transaksi sekuritasnya di pasar modal.
2. Penerapan prinsip *disclosure* untuk mencegah terjadinya praktek *insider trading* dilakukan dengan cara yaitu sebelum *go public* dalam pasar modal perusahaan yang akan *go public* wajib memberikan fakta materiel tentang seluruh keadaan perusahaan dengan jujur dan terbuka agar setiap investor dapat dengan jelas melihat kondisi perusahaan yang akan *go public* tersebut. Disamping itu adanya kewajiban dan tanggungjawab dari emiten dalam menjamin keterbukaan dan kebenaran fakta materiel dari perusahaan *go public* dari perusahaan yang dijaminnya di Bursa Efek Indonesia.
3. Upaya pencegahan yang dapat dilakukan terhadap praktek *insider trading* dalam pasar modal antara lain adalah dengan melakukan pengawasan dan kontrol internal oleh institusi terkait dalam hal ini adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menerapkan sanksi yang tegas terhadap perusahaan-perusahaan yang tidak memenuhi ketentuan dan persyaratan dalam pelaksanaan *go public* di pasar modal Indonesia. Disamping itu dilaksanakan penerapan internal audit secara ketat oleh insitusi terkait dalam hal ini adalah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bagi perusahaan-

²³ Syahrol Effendie, *Pasar Modal Dalam Teori Dan Praktek*, (Bandung : Eresco, 2009), hlm. 60-61

perusahaan yang akan *go public* di pasar modal Indonesia. Apabila setelah dilakukan internal audit terhadap perusahaan yang akan *go public* dan ternyata tidak memenuhi syarat maka Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai lembaga independen wajib mengeliminasi perusahaan tersebut dari daftar *go public* di pasar modal Indonesia.

Selain dari kedua syarat tersebut di atas maka dilakukan pula penerapan *good corporate governance* dalam pasar modal Indonesia sehingga seluruh transaksi sekuritas di pasar modal Indonesia dapat berlangsung dengan sehat terbuka dan jujur semata-mata demi kepentingan perlindungan hukum terhadap investor.

B. Saran

1. Hendaknya investor dan *insider trading* dalam pasar modal yang terbukti melakukan *insider trading* dijatuhi sanksi yang tegas baik secara administratif maupun secara pidana, karena pelaku *insider trading* maupun yang menerima informasi dari orang dalam merupakan pelaku tindak pidana yang merugikan kepentingan investor lain. Oleh karena itu dibutuhkan suatu perangkat peraturan yang lebih terperinci baik secara administratif maupun secara pidana dalam menindak tegas pelaku-pelaku *insider trading* maupun investor yang menerima informasi dari orang dalam tersebut.
2. Hendaknya sebelum perusahaan dinyatakan layak untuk *go public* dan melakukan transaksi sekuritas di pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) hendaknya membentuk satu tim khusus yang bertugas untuk menilai kelayakan / menseleksi perusahaan-perusahaan yang akan *go public* tersebut di pasar modal Indonesia dari berbagai aspek yang telah ditetapkan, sehingga dapat dicegah perusahaan-perusahaan yang tidak sehat masuk ke dalam transaksi sekuritas di pasar modal Indonesia. Dengan demikian praktek *insider trading* dapat diidentifikasi dan dicegah sejak awal sebelum perusahaan-perusahaan tersebut dinyatakan layak untuk *go public*.

3. Hendaknya dalam melakukan pengawasan dan audit terhadap perusahaan-perusahaan yang akan *go public* di pasar modal Indonesia dilakukan oleh tenaga-tenaga ahli yang terdiri dalam melakukan tugas-tugas dan kewajibannya dalam melakukan pengawasan dan kontrol yang ketat serta audit yang benar-benar akuntabel serta diberikan kewenangan penuh untuk menindak tegas setiap kecurangan-kecurangan yang terjadi dalam fakta materiel dari perusahaan tersebut, sehingga dapat dicegah secara dini praktek *insider trading* di pasar modal Indonesia.

V. Daftar Pustaka

- Djalil, Sofyan A., *Manipulasi and Insider Traiding*, disampaikan pada Pendidikan dan Pelatihan Bagi Profesi Penunjang Untuk Konsultan Hukum Pasar Modal angkatan VII, Jakarta. 1996.
- Effendie, Syahrol. *Pasar Modal Dalam Teori Dan Praktek*. Bandung : Eresco. 2009.
- Eko Prio Pratomo. *Berwisata ke Dunia Reksadana*, Jakarta : Gramedia Pustaka, 2009.
- Fernando, Christian. *Analisa Transaksi Efek di Pasar Modal (Suatu Pedoman)*. Bandung : Eressco. 2010.
- Fuady, Munir. *Pengantar Hukum Bisnis, Menata Bisnis Modern di Era Global*. Bandung : Citra Aditya Bhakti. 2002.
- Gisymar ,Najib A. *Insider Trading dalam Transaksi Efek*. Bandung : Citra Aditya Bakti, 1999.
- Gunawan Efendy, *Beberapa Kasus Terkemuka Insider Trading Dalam Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 2008.
- Hadinata, Gunawan. *Bursa Efek Indonesia dalam Teori dan Praktek*. Surabaya : Bina Ilmu. 2011.
- Hanafi, Manduh. *Pencegahan Praktek Insider Trading di Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta : Andi, 2011.
- Mardhani, Yolanda. *Praktek Pelaksanaan Transaksi Sekuritas di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Media Ilmu. 2009.

- Murdianto, Ilham. *Tinjauan Yuridis Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : Rineka Cipta, 2010.
- Nazaruddin, M. Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Prenada Media. 2009.
- Nursaid, Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Kencana. 2004
- Rajagukguk, Erman. *Mekanisme Pasar Modal dan Persoalan-persoalan Hukum yang Timbul*. Yogyakarta : Fakultas Hukum UII, 1992.
- Safitri, Indra. *Catatan Hukum Pasar Modal*, Jakarta : Go Global Book (Book Publishing Division Safitri & Co), 1998.
- Salman, Oltje. *Teori Hukum (Suatu Pencarian/Penelahan)*. Jakarta : Renada Media. 2007.
- Sudaryanto, Agus. *Saham dan Obligasi Suatu Ringkasan Teori dan Praktek*. Yogyakarta : Universitas Atmajaya. 2008
- Sulistio, Budi. *Regulator Mandiri Dalam Bursa Efek Indonesia*. Jakarta : Media Ilmu. 2012.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UUP AMP YKPM. 2003.
- Suta, I Putu Ary *Menuju Pasar Modal Modern*, Yayasan SAD. Jakarta : Satria Bhakti. 2000.
- Syahrol Effendie, *Pasar Modal Dalam Teori Dan Praktek*, Bandung : Eresco, 2009
- Widioatmodjo, Sawidji. *Pelaku dan Peristiwa Bersejarah Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Pustaka Sinar Harapan. 1997